



F-Trust iWealth News

NR 34/2024

31.10.2024

SREBRO VS ZŁOTO

**KOMENTARZ KONRADA KONEFAŁA,
CFA, PORTFOLIO MANAGERA, QUERCUS
TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.**



Konrad Konefał

CFA, Portfolio Manager,
Quercus Towarzystwo
Funduszy Inwestycyjnych S.A.

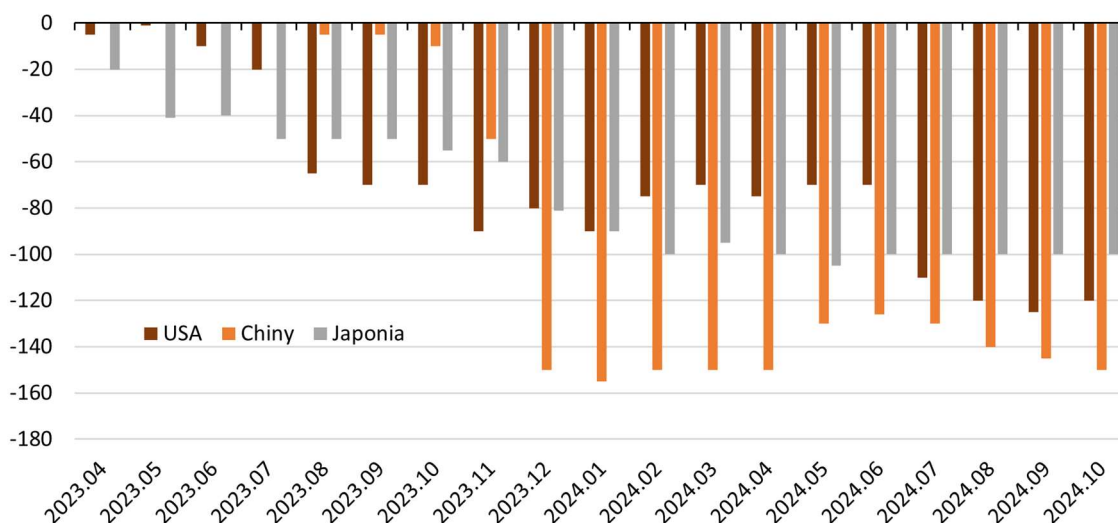
Srebro jako propozycja inwestycyjna zazwyczaj jest w cieniu złota. Choć oba metale mają zarówno funkcję długoterminowej lokaty kapitału, jak i przemysłową, to w przypadku srebra ta druga ma większe znaczenie dla kształtowania się ceny. Srebro jest bardziej podatne na

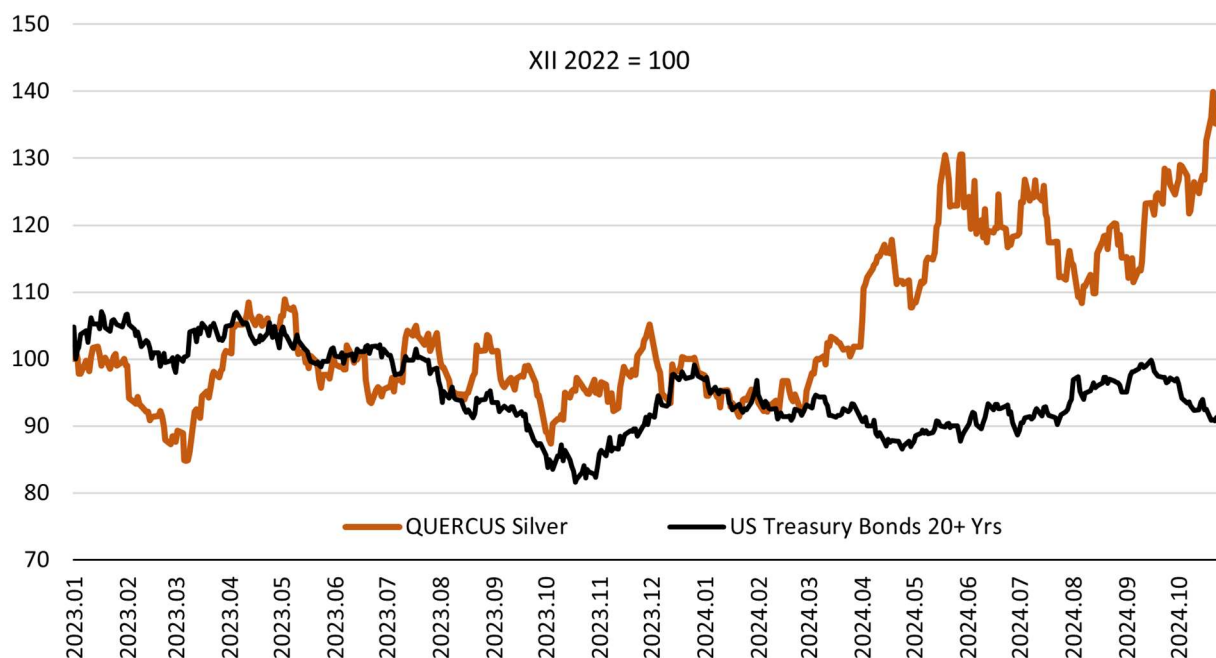
wahania cenowe, jednak jest to cena za lepszy „performance” w okresach hossy metali szlachetnych. 58% popytu na ten metal pochodzi z zastosowań przemysłowych (elektronika, fotowoltaika, medycyna). Tymczasem popyt inwestycyjny na złoto to tylko 8% całkowitego popytu, jego notowania są stabilniejsze, ponieważ gros kupujących to banki centralne i przemysł jubilerski. Ich zakupy nie podlegają cyklicznym wahaniom, a zmiany są bardziej rozłożone w czasie.

Potencjał na sekularny rynek byka metali szlachetnych

Jedną z kluczowych fundamentalnych zmian na rynku metali szlachetnych po pandemii są permanentnie podwyższone deficyty budżetowe gospodarek na całym świecie. Powodów jest wiele - wydatki zbrojeniowe w przypadku, chociażby Polski, transformacja energetyczna w USA i Europie czy próba uniknięcia pułapki deflacyjnej w Chinach. Można powiedzieć, że działania fiskalne, będące odpowiedzią na lockdowny, przerwały panującą od dziesięcioleci mantrę zbilansowanego budżetu. Takie działania podwyższają długoterminową inflację i ograniczają skalę cyklu obniżek stóp procentowych w przypadku wystąpienia recesji. Dziś, w przeciwieństwie do zeszłej dekady, konsensus polityczny, jak i opinia publiczna będą raczej skłonne do zaakceptowania silnego wzrostu deficytu (z już wysokich poziomów) celem walki z dekoniunkturą. Wspomnienia polityki austerity prowadzonej po kryzysie finansowym z 2009 roku, która skutkowałą nasileniem problemów społecznych, przekierowały uwagę dzisiejszej debaty publicznej na uniknięcie wieloletniej stagnacji.

Zmiana konsensusu Bloomberg'a co do deficytu budżetowego jako % PKB na 2025 w punktach bazowych (początek = III 2023)



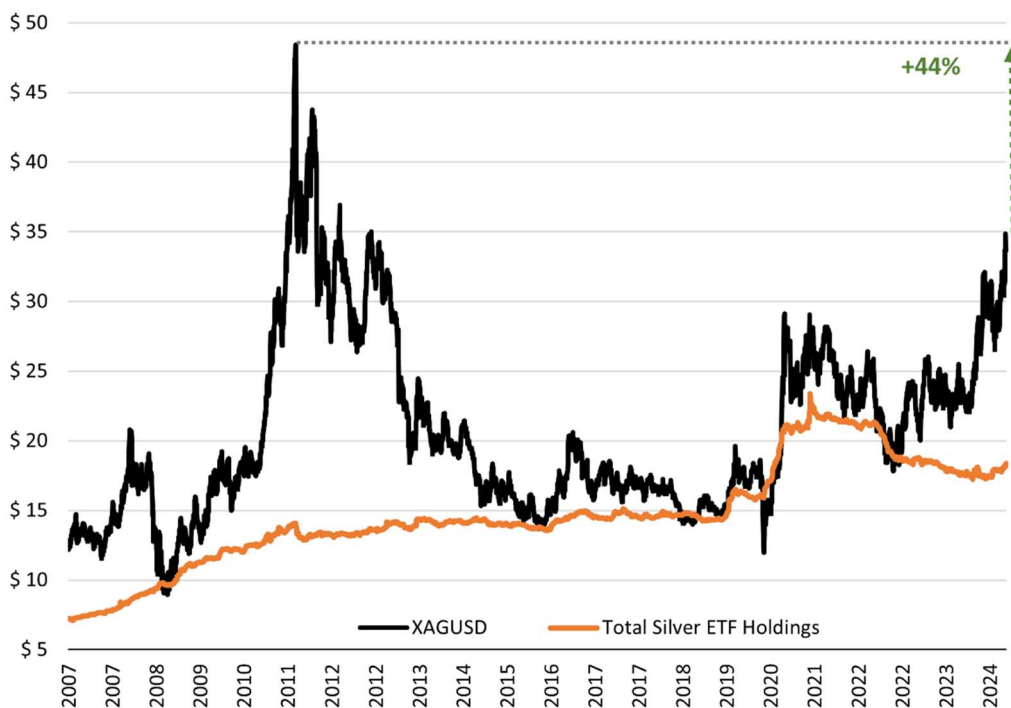


Źródło: Quercus TFI, opracowanie własne

Skutki dla cen aktywów są dwojakie. Po pierwsze, długoterminowy dług skarbowy nie jest już domyślnym „ubezpieczeniem” portfela. Od pandemii mamy do czynienia z raczej szybkimi i niestabilnymi trendami rentowności niż sekularnym trendem ich spadku (wzrostu cen). Po drugie, w takich warunkach złoto i srebro są w stanie zapewnić atrakcyjną stopę zwrotu nawet w przypadku umacniającego się dolara czy rosnących rentowności obligacji.

Co dalej ze srebrem

W badaniu z 2013 roku, naukowcy z Sydney University of Technology zbadali istnienie, siłę i przyczyny długoterminowej zależności między złotem a srebrem za 40-letni okres (The Long-run Relationship of Gold and Silver and the Influence of Bubbles and Financial Crises, D.G. Baur, D.T. Tran). **Przeprowadzone testy przyczynowości dowiodły, że to cena złota wpływa na cenę srebra, a srebro nie wpływa na ceny złota. Nawet pomimo wyższej zmienności srebra.** Konkluzja jest następująca: rozważne inwestowanie w metale szlachetne opiera się na analizie rynku złota. W sytuacji, w której żółty metal atakuje nowe szczyty przy wsparciu sekularnych czynników, można oczekiwać podobnego zachowania notowań srebra w niedługim czasie.



Źródło: Quercus TFI, opracowanie własne

Konrad Konefał

Niniejszy materiał – F-Trust iWealth News (dawniej iWealth Management Sp. z o.o.) - nie stanowi doradztwa inwestycyjnego ani rekomendacji inwestycyjnej i ma wyłącznie charakter informacyjny oraz promocyjny, a także nie stanowi oferty ani zaproszenia do składania ofert w rozumieniu przepisów Kodeksu cywilnego. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą stanowić wyłącznej podstawy do skorzystania z usług oferowanych przez Spółkę lub do podjęcia jakiegokolwiek decyzji inwestycyjnej. Spółka ani Towarzystwa, których materiały są publikowane nie ponoszą odpowiedzialności za decyzje podjęte w oparciu o informacje uzyskane w wyniku korzystania z niniejszego materiału. Inwestowanie w fundusze inwestycyjne wiąże się z ryzykiem utraty części bądź całości zainwestowanego kapitału. Wymagane przepisami prawa informacje o Spółce oraz świadczonych usługach, w tym o ryzyku związanym z oferowanymi instrumentami finansowymi udostępniane są na stronie internetowej iwealth.pl, w serwisie transakcyjnym iWealth Online lub w formie papierowej przed rozpoczęciem świadczenia usług.